

2022年10月24日 星期一


铜周报

联系人 徐舟
 电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	宏观博弈激烈，铜价走势震荡	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势仍以震荡为主，市场在宏观的博弈之中继续难以找到明确方向。上周市场大部分时间都出现在窄幅震荡之中，但在市场加息逐步增强的情况下，价格逐渐感受到压力，重心下移；但是周五日本央行再次入场干预日元，造成日元上涨美元回落，对于铜价形成了支撑；此外，“新美联储通讯社”放风，美联储可能缩小12月加息幅度，同时旧金山联储主席发表鸽派言论，称是时候开始考虑放慢加息，也助涨了铜价。目前来看，市场继续处于年内大幅加息的悲观预期与明年加息放缓的乐观预期的相互博弈之中，还没有明确方向。供需方面，在10月合约逼仓之后，国内现货市场紧张程度开始逐步缓和，仓单流出让现货升水继续走弱。同时，因处于进口盈利状态，LME部分铜库存转移至国内，进口流入的增加也让国内库存开始累库。四季度，国内铜产量预计将保持高位，同时金九银十的旺季也将逐步过去，市场虽然仍处低库存，但是供需紧张程度将有所缓和，可以认为供需最为紧张的时段已经过去，铜价支撑减弱。欧洲方面，欧洲的能源紧张还是俄罗斯地缘政治的原因依然会给市场提供不确定性的预期，特别是月底我们需要关注LME对于俄罗斯金属交割的进一步意见，这将会对市场结构产生较大影响。整体而言，目前宏观市场处于激烈的博弈之中，没有明确方向；供需则紧张局势有所缓和，但幅度暂时有限，因此我们认为铜价中期走势震荡回落，但短期波动较大，难以判断方向。</p>	中期偏空
	<p>操作建议： 建议观望</p>	
	<p>风险因素： 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	10/21	10/14	涨跌	单位
SHFE 铜	62820	63700	-880	元/吨
LME 铜	7651	7532	+119	美元/吨
沪伦比值	8.41	8.31	+0.1	
上海库存	89566	63746	+25820	吨
LME 库存	137325	145650	-8325	吨
保税库存	1.5	2	-0.5	万吨
现货升水	800	-160	+960	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周国内铜价走势震荡收低，价格继续维持窄幅震荡走势。周初，铜价未能延续之前神勇涨势，价格震荡回落，重返 63000 元/吨关口之下；周二，铜价延续跌势，继续回落；周三，铜价进一步走低，最低下探至 61950 元/吨，跌破 62000 元/吨整数关口，此前大阳线涨幅悉数收回；进入下半周，铜价逐步企稳回升，周四，铜价低位震荡，价格并未继续走低；周五，铜价出现高开，盘中一度上行，但午后有所回落，绥中收于 62820 元/吨，较此次此前一周下跌 880 元，跌幅 1.38%。伦铜方面，上周伦铜走势同样以震荡为主，价格继续围绕 7500 美元/吨上下盘整。上半周，伦铜走势呈现弱势，价格连续走低，最低下探至 7341.5 美元/吨，接近前期低点；进入下半周，伦铜开始出现强势反弹，周四伦铜探底回升，价格一举收复多日跌幅；周五伦铜再接再厉，在盘中下探之后，连续走高，最高至 7658 美元/吨，最终收于 7650.5 美元/吨，较此前一周上涨 119 美元，涨幅 1.58%。整体来看，铜价走势震荡为主，价格在近期再次陷入了震荡之中。

现货方面，周初，对当月合约报于贴水 500 元/吨-平水，均价贴水 250 元/吨，较上周五下跌 90 元/吨，换月前最后一个交易日月差腰斩近半，次月现货升水挺于千元以上。周五，上海电解铜现货对当月 11 合约报于升水 770-830 元/吨，均价升水 800 元/吨，较昨日上涨 40 元/吨，可提货货源紧张升水持高不下，预计交割仓单大量流出抑制升水。

库存：截至 10 月 21 日，LME 铜库存较前一周减少 8325 吨，COMX 库存较前一周减少 1292 吨，SHFE 库存较前一周增加 25820 吨，全球的三大交易所库存合计 26.3 万吨，较前一周增加 1.62 万吨。保税区库存报 1.5 万吨，较前一周减少 0.5 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存再次回落；国内库存整体依然处于历史低位。

宏观方面：上周美股走势震荡上涨，低位出现支撑；原油方面，上周原油价格低位震荡，继续处于低位震荡之中；美元方面，美元上周冲高回落，继续处于上涨走势中。整体来看，市场继续关注美国的加息进程以及欧洲的加息预期。

上周国内外铜价整体走势仍以震荡为主，市场在宏观的博弈之中继续难以找到明确方向。上周市场大部分时间都出现在窄幅震荡之中，但在市场加息逐步增强的情况下，价格逐渐感受到压力，重心下移；但是周五日本央行再次入场干预日元，造成日元上涨美元回落，对于铜价形成了支撑；此外，“新美联储通讯社”放风，美联储可能缩小 12 月加息幅度，同时旧金山联储主席发表鸽派言论，称是时候开始考虑放慢加息，也助涨了铜价。目前来看，市场继续处于年内大幅加息的悲观预期与明年加息放缓的乐观预期的相互博弈之中，还没有明确方向。供需方面，在 10 月合约逼仓之后，国内现货市场紧张程度开始逐步缓和，仓单流出让现货升水继续走弱。同时，因处于进口盈利状态，LME 部分铜库存转移至国内，进口流入的增加也让国内库存开始累库。四季度，国内铜产量预计将保持高位，同时金九银十的旺季也将逐步过去，市场虽然仍处低库存，但是供需紧张程度将有所缓和，可以认为供需最为紧张的时段已经过去，铜价支撑减弱。欧洲方面，欧洲的能源紧张还是俄罗斯地缘政治的原因依然会给市场提供不确定性的预期，特别是月底我们需要关注 LME 对于俄罗斯金属交割的进一步意见，这将会对市场结构产生较大影响。整体而言，目前宏观市场处于激烈的博弈之中，没有明确方向；供需则紧张局势有所缓和，但幅度暂时有限，因此我们认为铜价中期走势震荡回落，但短期波动较大，难以判断方向。

三、行业要闻

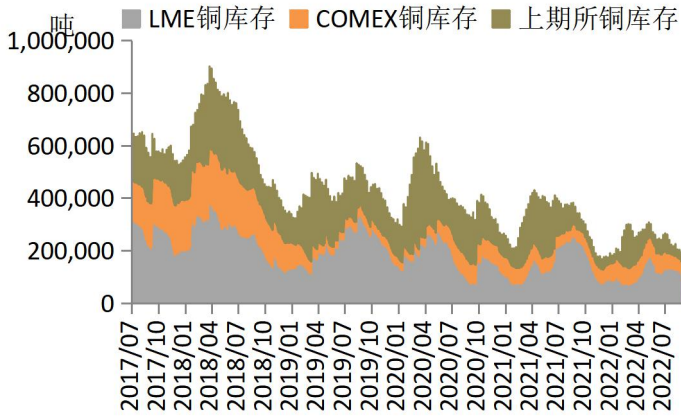
1. ，国际铜业研究小组（ICSG）表示，预计今年全球铜市将供应短缺 32.5 万吨，明年为供应过剩 15.5 万吨。 ICSG 在报告中称，“新冠相关的限制措施、劳动力不足、运营及地质技术问题、罢工、智利水资源限制、评级低于预期以及秘鲁罢工活动等因素，限制了今年许多项目的矿山产量。” ICSG 称，2022 年全球精炼铜表观消费预计增长 2.2%，2023 年料增 1.4%。 “能源价格飙升以及高通胀使得全球经济前景恶化，因此下调今明两年精炼铜消费增幅预估。” ICSG 并称，2022 年全球精炼铜产量预计增长 2.8%，2023 年料增 3.3%。

2. 高盛预计，2023 年铜平均价预估为每吨 8,325 美元，低于此前预估为每吨 8,800 美元。2024 年铜平均价预估为每吨 10,750 美元，亦低于此前预估的每吨 14,000 美元。 高盛预计，2022 年末铜市场将明显短缺（15.4 万吨），2023 年精炼铜市场将小幅过剩 16.9 万吨。

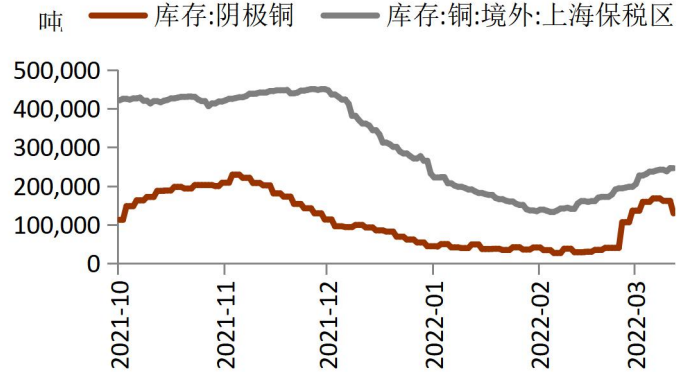
3. 托克金属和矿产交易联席主管科斯塔斯·宾塔斯（Kostas Bintas）在一场矿业峰会上发言时表示，目前铜市场的库存只能满足全球消费的 4.9 天。根据托克自己的预测，到今年年底时，铜库存可能只能满足全球 2.7 天的消费。他们认为鉴于铜库存有限，后续铜价突然飙升的风险也会随之增加。而同时，假如铜价出现大幅下跌，交易商们将争相买入确保供应，从而支撑铜价。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

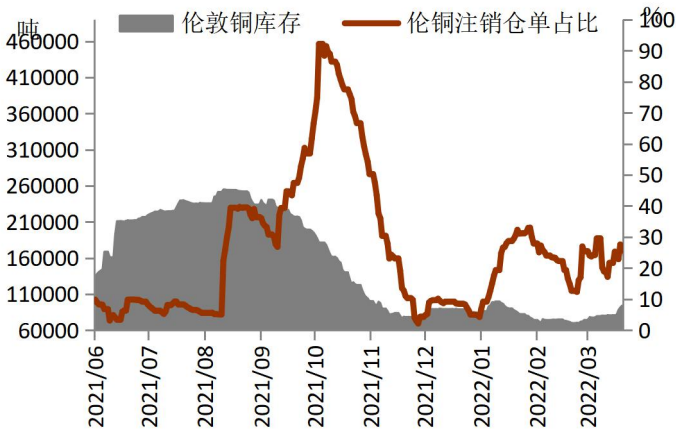


图表 2 上海交易所和保税区库存

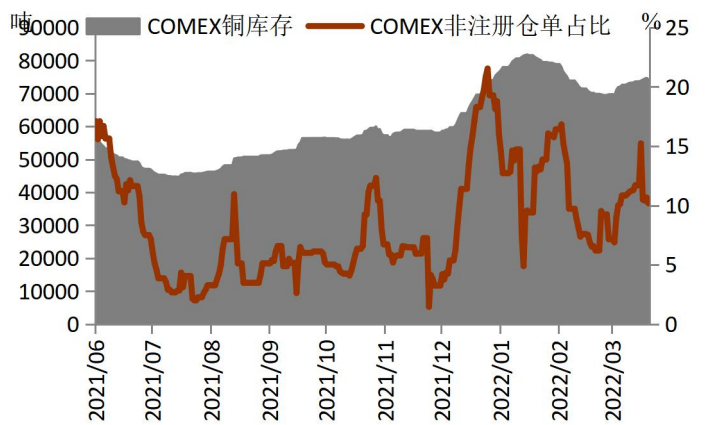


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

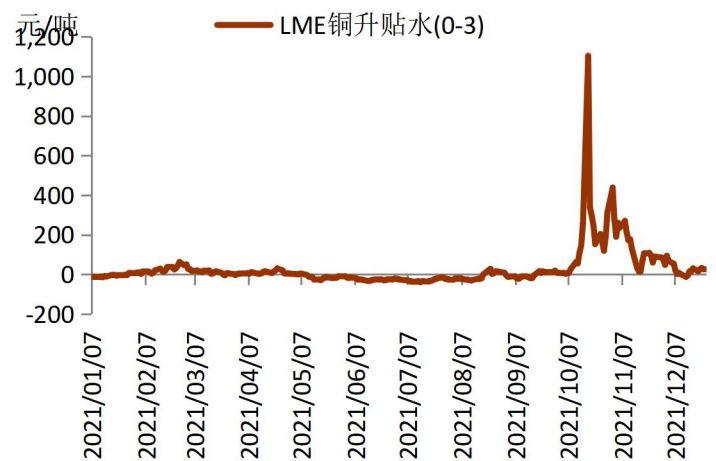


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

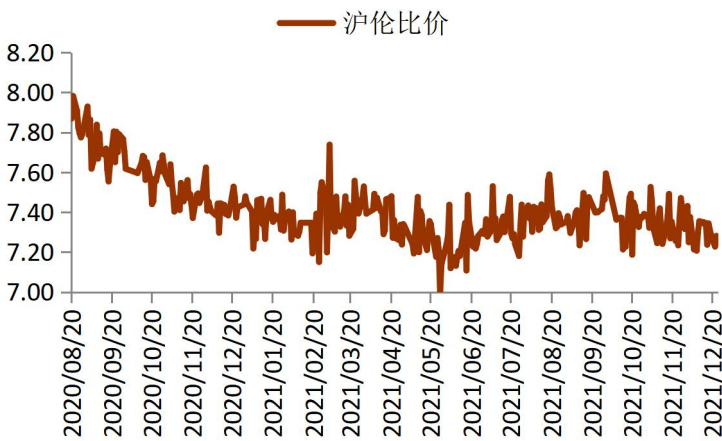


图表 8 LME 铜升贴水走势

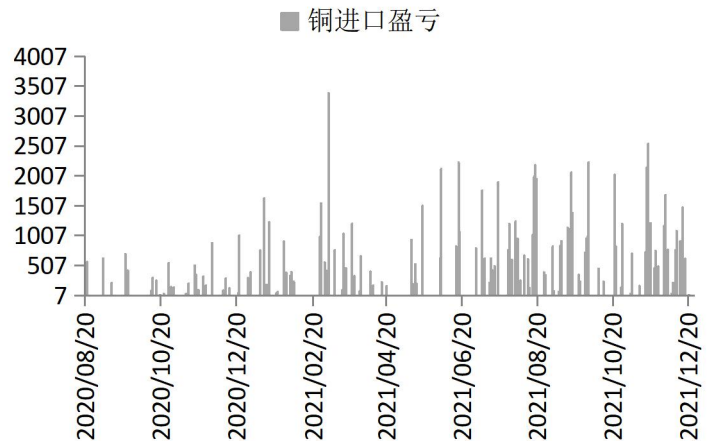


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

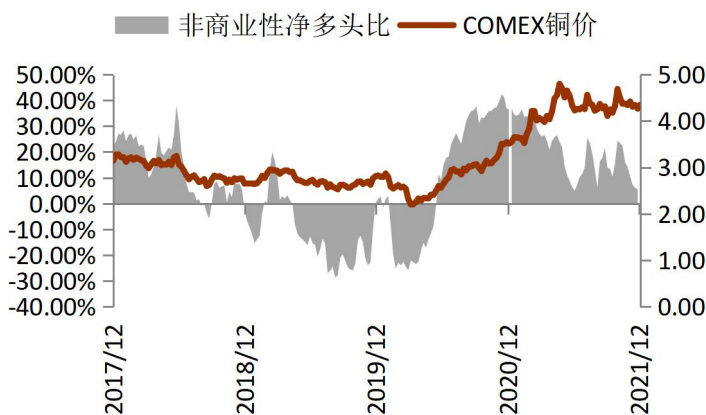


图表 10 铜进口盈亏走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。